

# 月例経済報告

(平成23年5月)

—景気は、東日本大震災の影響により、このところ  
弱い動きとなっている。また、失業率が高水準に  
あるなど依然として厳しい状況にある。—

先行きについては、当面は東日本大震災の影響から弱い動きが続くと見込まれる。その後、生産活動が回復していくのに伴い、海外経済の改善や各種の政策効果などを背景に、景気が持ち直していくことが期待されるが、電力供給の制約やサプライチェーン立て直しの遅れ、原子力災害及び原油価格上昇の影響等により、景気が下振れするリスクが存在する。また、デフレの影響や、雇用情勢の悪化懸念が依然残っていることにも注意が必要である。

平成23年5月24日

内閣府

[参考] 先月からの主要変更点

	4 月月例	5 月月例
基調判断	<p>景気は、<u>持ち直していたが、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きとなっている。また、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・輸出は、<u>持ち直しの動きがみられたものの、東日本大震災の影響による減少が懸念される。</u>生産は、<u>持ち直していたものの、東日本大震災の影響により、このところ生産活動が低下している。</u></li> <li>・企業収益は、<u>改善しているが、東日本大震災の影響が懸念される。</u>設備投資は、<u>持ち直している。</u></li> <li>・企業の業況判断は、慎重さがみられる。</li> <li>・雇用情勢は、依然として厳しいものの、<u>持ち直しの動きがみられる。ただし、東日本大震災の影響が懸念される。</u></li> <li>・個人消費は、<u>持ち直しの動きがみられたものの、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きもみられる。</u></li> <li>・物価の動向を総合してみると、緩やかなデフレ状況にある。</li> </ul> <p>先行きについては、当面は東日本大震災の影響から弱い動きが続くと見込まれる。その後、生産活動が回復していくのに伴い、海外経済の改善や各種の政策効果などを背景に、景気が持ち直していくことが期待されるが、電力供給の制約やサプライチェーン立て直しの遅れ、原油価格上昇の影響等により、景気が下振れするリスクが存在する。また、デフレの影響や、雇用情勢の悪化懸念が依然残っていることにも注意が必要である。</p>	<p>景気は、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きとなっている。また、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・生産は、東日本大震災の影響により、このところ生産活動が低下している。輸出は、<u>東日本大震災の影響により、このところ減少している。</u></li> <li>・企業収益は、<u>東日本大震災の影響により、下押しされている。</u>設備投資は、<u>東日本大震災の影響により、このところ弱い動きがみられる。</u></li> <li>・企業の業況判断は、慎重さがみられる。</li> <li>・雇用情勢は、依然として厳しいものの、<u>持ち直しの動きがみられる。ただし、東日本大震災の影響により、一部に弱い動きもみられる。</u></li> <li>・個人消費は、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きがみられる。</li> <li>・物価の動向を総合してみると、緩やかなデフレ状況にある。</li> </ul> <p>先行きについては、当面は東日本大震災の影響から弱い動きが続くと見込まれる。その後、生産活動が回復していくのに伴い、海外経済の改善や各種の政策効果などを背景に、景気が持ち直していくことが期待されるが、電力供給の制約やサプライチェーン立て直しの遅れ、原子力災害及び原油価格上昇の影響等により、景気が下振れするリスクが存在する。また、デフレの影響や、雇用情勢の悪化懸念が依然残っていることにも注意が必要である。</p>
政策態度	<p>政府は、<u>東日本大震災の影響等を踏まえ、国民生活及び経済活動の安定に総力を挙げて取り組む。このため、被災地への支援のための補正予算を早急に編成する。</u></p> <p>日本銀行に対しては、引き続き、政府と緊密な情報交換・連携を保ちつつ、適切かつ機動的な対応によって経済を下支えするよう期待する。</p> <p>日本銀行は、<u>4月7日、被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションの実施等について具体的な検討を行うこととした。</u></p>	<p>政府は、5月17日に閣議決定した「政策推進指針」に基づき、<u>大震災がもたらした制約を順次、確実に克服するとともに、日本経済の潜在的な成長力を回復するよう取り組む。このため、平成23年度1次補正予算の速やかな執行等により、震災からの早期立ち直りを図る。</u></p> <p>日本銀行に対しては、引き続き、政府と緊密な情報交換・連携を保ちつつ、適切かつ機動的な金融政策運営によって経済を下支えするよう期待する。</p> <p>日本銀行は、<u>4月28日、被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションの導入等を決定した。</u></p>

	4 月月例	5 月月例
個人消費	<u>持ち直しの動きがみられたものの、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きもみられる。</u>	東日本大震災の影響により、このところ弱い動きがみられる。
設備投資	持ち直している。	東日本大震災の影響により、このところ弱い動きがみられる。
住宅建設	持ち直している。	東日本大震災の影響もあり、弱い動きがみられる。
輸出	<u>持ち直しの動きがみられたものの、東日本大震災の影響による減少が懸念される。</u>	東日本大震災の影響により、このところ減少している。
貿易・サービス収支	横ばいとなっている。	赤字に転じている。
生産	<u>持ち直していたものの、東日本大震災の影響により、このところ生産活動が低下している。</u>	東日本大震災の影響により、このところ生産活動が低下している。
企業収益	<u>改善しているが、東日本大震災の影響が懸念される。</u>	東日本大震災の影響により、下押しされている。
雇用情勢	依然として厳しいものの、 <u>持ち直しの動きがみられる。ただし、東日本大震災の影響が懸念される。</u>	依然として厳しいものの、 <u>持ち直しの動きがみられる。ただし、東日本大震災の影響により、一部に弱い動きもみられる。</u>

(注) 下線部は、先月から変更した部分。

# 月例経済報告

平成 23 年 5 月

## 総論

(我が国経済の基調判断)

景気は、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きとなっている。また、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。

- ・生産は、東日本大震災の影響により、このところ生産活動が低下している。輸出は、東日本大震災の影響により、このところ減少している。
- ・企業収益は、東日本大震災の影響により、下押しされている。設備投資は、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きがみられる。
- ・企業の業況判断は、慎重さがみられる。
- ・雇用情勢は、依然として厳しいものの、持ち直しの動きがみられる。ただし、東日本大震災の影響により、一部に弱い動きもみられる。
- ・個人消費は、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きがみられる。
- ・物価の動向を総合してみると、緩やかなデフレ状況にある。

先行きについては、当面は東日本大震災の影響から弱い動きが続くと見込まれる。その後、生産活動が回復していくのに伴い、海外経済の改善や各種の政策効果などを背景に、景気が持ち直していくことが期待されるが、電力供給の制約やサプライチェーン立て直しの遅れ、原子力災害及び原油価格上昇の影響等により、景気が下振れするリスクが存在する。また、デフレの影響や、雇用情勢の悪化懸念が依然残っていることにも注意が必要である。

(政策の基本的態度)

政府は、5月17日に閣議決定した「政策推進指針」に基づき、大震災がもたらした制約を順次、確実に克服するとともに、日本経済の潜在的な成長力を回復するよう取り組む。このため、平成23年度1次補正予算の速やかな執行等により、震災からの早期立ち直りを図る。

日本銀行に対しては、引き続き、政府と緊密な情報交換・連携を保ちつつ、適切かつ機動的な金融政策運営によって経済を下支えするよう期待する。

日本銀行は、4月28日、被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションの導入等を決定した。

## 1. 消費・投資などの需要動向

2011年1-3月期の実質GDP（国内総生産）の成長率は、政府最終消費支出がプラスに寄与したものの、民間在庫品増加、民間最終消費支出、財貨・サービスの純輸出（輸出－輸入）がマイナスに寄与したことなどから、前期比で0.9%減（年率3.7%減）となった（2四半期連続のマイナス）。また、名目GDP成長率は前期比で1.3%減となった（2四半期連続のマイナス）。

**個人消費は、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きがみられる。**

個人消費は、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きがみられる。消費者マインドは、弱い動きとなっている。実質雇用者所得は、おおむね横ばいとなっている。需要側統計（「家計調査」等）と供給側統計（鉱工業出荷指数等）を合成した消費総合指数は、3月は前月に比べ減少した。

個別の指標について、3月の動きをみると、「家計調査」では、実質消費支出は前月から減少した。販売側の統計をみると、小売業販売額は前月から減少した。新車販売台数は、前月から減少した。旅行は、国内、海外ともに前年を下回った。外食は、前年を下回った。

4月の動きをみると、新車販売台数は前月から減少した。計画停電の影響を受けた小売店等では、4月以降、通常営業を再開しつつあり、売上高も持ち直しに向けた動きがみられる。

先行きについては、供給制約が緩和するのに伴い、緩やかに持ち直していくことが期待される。ただし、生産活動の低下が雇用・所得環境に悪影響を及ぼす可能性や、夏期の電力供給の制約には留意が必要である。

**設備投資は、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きがみられる。**

設備投資は、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きがみられる。これを需要側統計である「法人企業統計季報」で見ると、2010年7-9月期は増加し、2010年10-12月期も増加している。機械設備投資の供給側統計である資本財出荷は、東日本

大震災の影響により、弱含んでいる。ソフトウェア投資は、おおむね横ばいとなっている。

「日銀短観」によれば、2011年度設備投資計画は大企業製造業で2年連続の増加、大企業非製造業で2年ぶりの減少が見込まれている。設備過剰感は、依然残るものの弱まってきている。また、「法人企業景気予測調査」によれば、2011年度設備投資計画は大企業製造業は増加、大企業非製造業は減少が見込まれている。先行指標をみると、機械受注は、増勢が鈍化しているが、復旧需要等から先行きは持ち直しが見込まれる。建築工事費予定額は、このところ弱含んでいるが、事務所等で持ち直しの動きもみられる。

先行きについては、東日本大震災からの復旧需要が見込まれることから、持ち直しに復することが期待される。

### **住宅建設は、東日本大震災の影響もあり、弱い動きがみられる。**

住宅建設は、東日本大震災の影響もあり、弱い動きがみられる。持家、貸家、分譲住宅の着工は、ともに弱い動きとなっている。総戸数は、3月は前月比7.5%減の年率80.7万戸となった。総床面積も、おおむね総戸数と同様の動きをしている。

先行きについては、雇用・所得環境や建設資材の需給状況等に注視が必要である。

### **公共投資は、総じて低調に推移している。**

公共投資は、総じて低調に推移している。

公共投資の関連予算をみると、国の平成22年度補正予算において、約0.7兆円の予算措置を講じたが、補正後の公共投資関係費は前年度を下回っている。平成23年度は、補正予算において約1.6兆円の予算措置を講じることとしたため、補正後の公共投資関係費は前年度を上回った。また、平成23年度地方財政計画では、投資的経費のうち地方単独事業費について、前年度比22.0%減（特殊要因を除けば5.0%減）としている。

2011年4月の公共工事請負金額は前年を下回った。2011年3月の公共工事受注額は前年を下回った。

先行きについては、補正予算による押し上げ効果が見込まれる。

### **輸出は、東日本大震災の影響により、このところ減少している。輸入は、持ち直しの動きがみられる。貿易・サービス収支は、赤字に転じている。**

輸出は、東日本大震災の影響により、このところ減少している。

地域別にみると、アジア向け、アメリカ向け、EU向けの輸出は、ともに減少している。先行きについては、当面は東日本大震災による生産活動の低下等を通じた減少が続くと見込まれるが、生産活動や世界景気の回復を背景に、再び持ち直していくことが期待される。

輸入は、持ち直しの動きがみられる。地域別にみると、アジアからの輸入は、持ち直しの動きがみられる。アメリカ、EUからの輸入は、ともに横ばいとなっている。先行きについては、鉱物性燃料の輸入の増加や生産活動の回復等により、持ち直し傾向で推移することが見込まれる。

国際収支をみると、輸出金額が大幅に減少、輸入金額が増加しており、貿易収支の黒字幅は減少している。また、サービス収支の赤字幅は横ばいとなっている。そのため、貿易・サービス収支は赤字に転じている。先行きについては、当面、貿易・サービス収支は赤字傾向で推移することが見込まれる。

## **2. 企業活動と雇用情勢**

**生産は、東日本大震災の影響により、このところ生産活動が低下している。**

鉱工業生産は、東日本大震災の影響により、このところ生産活動が低下している。

先行きについては、サプライチェーンの立て直しとともに生産が持ち直していくことが期待される。ただし、電力供給の制約等に留意する必要がある。

なお、製造工業予測調査においては、4月、5月ともに増加が見込まれている。

また、第3次産業活動は、このところ低下している。

**企業収益は、東日本大震災の影響により、下押しされている。企業の業況判断は、慎重さがみられる。倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。**

企業収益の動向を「法人企業統計季報」でみると、2010年10-12月期の経常利益は、売上高の持ち直しを背景に前年同期比27.3%増となり、5四半期連続の増益となった。業種別にみると、製造業が20.0%の増益、非製造業が31.6%の増益となっている。

「日銀短観」によると、2011年度の売上高は2年連続の増収、経常利益は2年連続の増益を見込んでいる。2011年3月期の決算を

みると、東日本大震災の影響により、一部に損失が生じており、企業収益が下押しされている。

企業の業況判断について、「日銀短観」をみると、慎重さがみられる。大企業製造業、大企業非製造業の業況判断が2四半期ぶりの改善となるとともに、中小企業製造業の業況判断は7四半期連続の改善、中小企業非製造業の業況判断は2四半期ぶりの改善となった。

また、企業倒産は、おおむね横ばいとなっている。倒産件数は、3月1,183件の後、4月は1,076件となった。負債総額は、3月2,702億円の後、4月は2,795億円となった。先行きについては、東日本大震災の影響が懸念される。

**雇用情勢は、依然として厳しいものの、持ち直しの動きがみられる。ただし、東日本大震災の影響により、一部に弱い動きもみられる。**

雇用情勢は、依然として厳しいものの、持ち直しの動きがみられる。ただし、東日本大震災の影響により、一部に弱い動きもみられる。

完全失業率（※）は、高水準で推移しており3月は前月同水準の4.6%となったものの、完全失業者数（※）は増加し、就業者数（※）は減少した。15～24歳層の完全失業率（※）は、前月比1.3%ポイント上昇し、8.8%となった。

新規求人数は、東日本大震災の影響から3月は大幅に減少したものの、2月から繰り越された求人数も多いことなどから有効求人倍率は上昇した。雇用者数は、宿泊業、飲食サービス業の雇用者が減少したことなどから、3月は減少した。製造業の残業時間は、生産が大幅に減少していることを反映し、3月は大幅に減少した。先行きについては、東日本大震災の影響が懸念される。

賃金をみると、総労働時間の減少などから定期給与はこのところ弱い動きとなっているものの、ボーナスを含む特別給与の下支えなどにより、現金給与総額は横ばい圏内で推移している。先行きについては、東日本大震災の影響による労働時間や雇用情勢に留意する必要がある。

（※：全国（岩手県、宮城県及び福島県を除く）の値）

### **3. 物価と金融情勢**

---

---

**国内企業物価は、上昇している。消費者物価は、下落テンポが緩やかに**

なっている。

国内企業物価は、上昇している。4月の国内企業物価は、前月比で0.9%上昇した。輸入物価（円ベース）は、上昇している。

企業向けサービス価格の基調を「国際運輸を除くベース」で見ると、緩やかに下落している。

消費者物価の基調を「生鮮食品、石油製品及びその他特殊要因を除く総合」（いわゆる「コアコア」）で見ると、下落テンポが緩やかになっている。3月は季節調整済前月比で0.0%となった。

「生鮮食品を除く総合」（いわゆる「コア」）は、緩やかに上昇している。3月は季節調整済前月比で0.2%となった。

先行きについては、消費者物価（コアコア）は、引き続き緩やかな下落傾向で推移すると見込まれる。ただし、国際商品市況や東日本大震災後の供給制約等が今後の物価動向に与える影響について注視していく必要がある。

こうした動向を総合してみると、持続的な物価下落という意味において、緩やかなデフレ状況にある。

**株価（日経平均株価）は、9,600円台から9,400円台まで下落した後、10,000円台まで上昇し、その後9,600円台まで下落している。対米ドル円レートは、83円台から80円台まで円高方向で推移した後、81円台で推移している。**

株価（日経平均株価）は、米株価の動向等を背景に、9,600円台から9,400円台まで下落した後、10,000円台まで上昇し、その後9,600円台まで下落している。対米ドル円レートは、83円台から80円台まで円高方向で推移した後、81円台で推移している。

短期金利についてみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.07%台で推移している。ユーロ円金利（3ヵ月物）は、0.3%台前半で推移している。長期金利は、米長期金利の動向等を背景に、1.2%台後半から1.1%台前半まで低下している。企業金融については、企業の資金繰り状況は基調としては改善傾向にあるが、震災後、中小企業において悪化している。民間債と国債との流通利回りスプレッドはこのところ横ばいとなっている。

マネタリーベースは、前年比23.9%（4月）の伸びとなっている。M2は、前年比2.7%（4月）の伸びとなっている。

（※ 4/14～5/20の動き）

#### 4. 海外経済

---

---

世界経済は、全体として回復している。先行きについては、回復が続くと見込まれる。ただし、欧米の景気が下振れするリスクがある。また、原油価格の高騰をはじめとする一次産品価格の上昇を背景に、急速に景気が冷え込むリスクに留意する必要がある。

アメリカでは、失業率が高水準であるものの、景気は回復している。先行きについては、回復が続くと見込まれる。ただし、信用収縮や高い失業率が継続すること等により、景気が下振れするリスクがある。

2011年1－3月期のGDP成長率（第一次推計値）は、個人消費の伸びが低下したことや政府支出の減少幅が拡大したことなどから、前期比年率1.8%増となった。

足元を見ると、消費は増加している。設備投資は増加のテンポが緩やかになっている。住宅着工は弱い動きがみられる。

生産はこのところ増加のテンポが緩やかになっている。雇用面では、雇用者数は増加しているが、失業率は高い水準にある。物価面では、エネルギー価格等は上昇しているものの、コア物価上昇率は安定している。貿易面では、財輸出は増加している。

4月26、27日に開催されたFOMCでは、政策金利は0%から0.25%の範囲で据え置きとされた。また、中長期米国債の購入を11年6月末で完了することが決定された。

アジア地域については、中国では、景気は内需を中心に拡大している。先行きについては、拡大傾向が続くと見込まれる。ただし、不動産価格や物価の動向に留意する必要がある。

インドでは、景気は内需を中心に拡大している。先行きについては、引き続き内需が堅調に推移するとみられることから、拡大傾向が続くと見込まれる。ただし、物価上昇によるリスクには留意する必要がある。

その他アジア地域では、総じて景気は回復している。先行きについては、回復傾向が続くと見込まれる。ただし、欧米向け輸出の動向や物価上昇によるリスクに留意する必要がある。

中国では、景気は内需を中心に拡大している。2011年1－3月期のGDP成長率は、前年同期比9.7%増となった。消費は堅調に増加しているが、伸びがやや鈍化している。固定資産投資は高い伸びが続いている。輸出は増加している。生産は伸びが横ばいとなっている。消費者物価上昇率は高まっている。中国人民銀行は、

4月17日及び5月12日に、預金準備率を0.5%引き上げることを決定した。

インドでは、景気は内需を中心に拡大している。2010年10-12月期のGDP成長率は、前年同期比8.2%増となった。インド準備銀行は、5月3日に、政策金利（レポレート）を0.5%引き上げることを決定した。

韓国、台湾、シンガポールでは、景気は回復している。タイ、マレーシアでは、景気は回復しているが、回復テンポがやや緩やかになっている。

**ヨーロッパ地域では、景気は総じて持ち直しているものの、国ごとのばらつきが大きい。ドイツでは回復、フランスでは緩やかに回復している。英国では足踏み状態にある。**

**ヨーロッパ地域の先行きについては、基調としては緩やかに持ち直していくと見込まれる。ただし、各国の財政緊縮による影響に留意する必要があるほか、一部の国々における財政の先行き不安を背景に金融システムに対する懸念があること、高い失業率が継続すること等により、景気が低迷するリスクがある。**

ユーロ圏では、景気は総じて持ち直しているものの、国ごとのばらつきが大きく、失業率は総じて高水準である。ドイツでは、景気は回復、フランスでは緩やかに回復している。2011年1-3月期のユーロ圏のGDP成長率は、前期比年率3.3%増となった。生産及び輸出は持ち直している。なお、ドイツでは、生産は増加しており、輸出は緩やかに増加している。

英国では、景気は足踏み状態にある。2011年1-3月期のGDP成長率は、前期比年率2.0%増となった。

失業率は、ユーロ圏及び英国では低下している。消費者物価上昇率は、エネルギー価格等の上昇により、ユーロ圏及び英国では上昇している。

欧州中央銀行は、5月5日の理事会で、政策金利を1.25%で据え置くことを決定した。イングランド銀行は、5月5日の金融政策委員会で、政策金利を0.5%で据え置くことを決定した。

### **国際金融情勢等**

金融情勢をみると、世界の主要な株価は、アメリカではやや上昇し、英国ではおおむね横ばいで推移し、中国では下落した。短期金利についてみると、ユーロドル金利（3か月物）は、おおむ

ね横ばいで推移した。主要国の長期金利は、低下した。ドルは、ユーロとポンドに対してやや増価した。原油価格は、上昇した後、大幅に下落した。金価格は、上昇した後、下落した。小麦価格は、上昇した後、下落した。